

Anti-depressiva met bijwerkingen

De huidige crisis lijkt te zijn veroorzaakt door slechte hypotheeken, de ontploffing van de Amerikaanse huizenmarkt, derivaten, verkeerde opvattingen van risico en een volstrekt onvoldoende gereguleerde financiële sector.

Oppervlakkig bezien is die opvatting niet onjuist, doch als wat dieper wordt gegraven dan wordt duidelijk dat de meeste van de hierboven genoemde verschijnselen in vele opzichten niet veel meer zijn dan symptomen van onheilspellende ontwikkelingen in het mondiale economische systeem.

Gedurende de meest recente dertig jaar van de geschiedenis heeft zich als gevolg van politieke keuzes een aantal kwantitatieve veranderingen voltrokken die door hun omvang geleid hebben tot een transformatie van de maatschappelijke (productie)structuur. De huidige crisis is eigenlijk een uiting van onevenwichtigheden die uitvergroot zijn door het beleid van de laatste dertig jaar. Ze zijn lang onder de oppervlakte gebleven. Nu worden ze in hoog tempo zichtbaar.

Enkele belangrijke uitingen van de onevenwichtigheden zijn:

- de explosieve groei van het financiële systeem t.o.v. de reële economie,
- het ontstaan en gebruik op grote schaal van speculatieve en déstabiliserende beleggingsinstrumenten (financiële innovaties),
- verschuiving van productie en macht van de oude machtscentra naar elders in de wereld,
- een nieuwe slag om de traditionele basisgrondstoffen en voedsel.

Met name de eerste drie punten zullen in deze kanttekening aan bod komen. Een aantal kansen (duurzame oplossingen) en bedreigingen (potentiële conflicten, milieu) concentreren zich rond het laatste punt.

Het maatschappelijk systeem van voortbrengen is gerekend vanaf het einde van WO II gebaseerd geweest op accumulatie van kapitaal via winst. De verhouding winst / investering is steeds een bruikbare indicator geweest voor de gezondheid van het economisch stelsel. In Engeland, dat al vanaf het einde van de oorlog te kampen had met "systeemproblemen", was al vanaf 1945 een ontwikkeling richting lage groei en afkalking van de genoemde verhouding waarneembaar. Een decennia durende afbraak van productiecapaciteit in de industrie bevestigde de ongezondheid van de Britse economie. In de zeventiger jaren werden alle economieën van de eerste wereld door een economische crisis getroffen. De nadagen van het Keynesianisme als (misbruikt) economisch instrumentarium werden gekenmerkt door diepe depressies en stagflatie.

Antwoord op de malaise was een wederopstanding van het "vrije markt denken", ditmaal in de vorm van een neoliberalisme of, in de VS, neo-conservatisme. Margaret Thatcher en Ronald Reagan werden pleitbezorgers van meer markt, minder overheid, deregulering, minder vakbonden, aandeelhouderswaarde in plaats van "stakeholdership" en globalisering.

Gedurende de tachtiger jaren stabiliseerde de economische groei, in Engeland gesteund door Noordzee olie, zich in de meeste landen van de eerste wereld op een niveau van ca 1,5%. Dat was ruim beneden de 3,5%-4% van de zestiger jaren en daarvoor. Een deel van de industrie was dan ook voorgoed verdwenen of aan het "outsourcen". De winsten herstelden wel; voornamelijk omdat de verdeling van de nationale middelen over de productiefactoren verschoof richting productiefactor kapitaal. Arbeid kreeg dus een kleiner deel van een minder snel groeiende koek.

De arbeidsinkomensquote daalde dus in de tachtiger jaren en zeker niet alleen in Nederland na het akkoord van Wassenaar, dramatisch. Sommige landen waarvan nu wordt gesteld dat ze verzuimd hebben te herstructureren, voegden zich geremd door een mercantilistisch en/of centralistisch (paternalistisch) verleden minder gemakkelijk naar het dictaat van de markten. De vraag naar hun (on)gelijk is nog niet beantwoord.

De lagere arbeidsinkomensquote en het marktdenken manifesteerden zich o.a. in een toename van het aantal tweeverdieners, stagnerende (in de VS) netto lonen, een verkorting van het bruto-netto traject, langer werken, minder uitgaven aan infra-structuur en bezuinigingen op onderwijs en gezondheidszorg. De welvaartsstaat werd dus aangetast. De mate waarin dit gebeurde verschilde per land. In de landen die de neoconservatieve doctrine het meest enthousiast omhelsden waren de genoemde gevolgen het duidelijkst waar te nemen.

Ook in de neoconservatieve wereld van na 1982 kwamen recessies voor. De speciaal voor "neoon" doeleinden gemutileerde monetaristische theorie bood echter uitkomst. De crisis van 1987, die in Azië van 1997 en vervolgens de internetcrisis van 2000 werden met renteverlagingen en "quantitative easing" (=geldschepping) bestreden. Evenzo vele malen werden door deze wijze van genezen nieuwe kwalen in de vorm van ernstiger geldgezwollen gecreëerd.

De magere reële economische groei en de teruglopende koopkracht van de inkomens van de werkende middenklasse betekenden een risico voor de effectieve vraag. Omdat de bestedingen (lees de consumptie der Angelsaksen) op niveau moest blijven diende de financiële sector in hoog tempo gedereguleerd te worden. De Financial Services Modernization Act van 1999, ook bekend als the Gramm-Leach-Bliley Act was de materialisatie van dat streven in de VS.

Financiële instellingen kregen min of meer de vrije hand een waardestijging van assets via leningen om te zetten in bestedingsmogelijkheden voor consumenten. Vooral door de enorme geldinjecties van Greenspan tijdens en na de implosie van de internethype is de omzetting van bubble geld in inkomen in een versnelling gekomen. De financiële innovaties buitelden over elkaar heen en de hele wereld sprak met bewondering en ontzag over de enorme flexibiliteit van de Amerikaanse economie.

Dat de bestedingen werden gedaan met (op basis van virtuele waardestijgingen) geleend geld, deed kennelijk niet terzake. Dat steeds meer productie naar het buitenland verdween en dat de verhouding tussen financiële en reële economie een steeds gevaarlijker scheefgroei vertoonde ontging velen. De bijkomstigheid dat de financiële sector een aanzienlijk deel van de asset-inflatie ten eigen bate afroemde werd geaccepteerd. Who cares! De stagnatie was immers doeltreffend gecamoufleerd! Handel in waardepapieren nam inmiddels in toenemende mate de plaats in van echte productie. Dit vergrootte de kwetsbaarheid van landen met grote financiële centra ongemerkt.

Financialisatie, (= belangrijker worden van financiële drijfveren, -markten, -partijen -instituten in de internationale economie) greep steeds verder om zich heen. Enkele cijfers voor de VS: In 1973 werd 25% van het nationaal product gegeneerd in de industrie. In 2008 was dat percentage 12%. Het aandeel van de financiële sector steeg in de zelfde periode van 12% naar 21%. De uitgaven van de gemiddelde burger in de VS sporen met deze cijfers, aan schulden wordt nu gemiddeld 14% van het inkomen uitgegeven en aan voedsel 13%. In 1980 bedroegen schulden van burgers 50% van BNP, in 2007 was dat opgelopen tot 116%. De financiële constructen groeien ook de banken boven het hoofd. De exposure (alleen al in de VS) van enkele grote banken zoals blijkt uit door de FED geproduceerde cijfers over 2008 spreekt voor zich.

Bank	Assets (mio)	Derivatives (mio)	Credit Exposure to Capital Ratio
J.P. Morgan Chase	\$1,768,657	\$87,688,008	400.2
Citi	\$1,207,007	\$35,645,429	259.5
Bank Of America	\$1,359,071	\$38,673,967	177.6
HSBC	\$181,587	\$4,133,712	664.2

De consumptie die niet zelf is geproduceerd wordt, in het Angelsaksisch model, geïmporteerd. Als daar onvoldoende export tegenover staat moet het tekort met geleend geld worden betaald. Indien die situatie lang aanhoudt dan stapelen de schulden zich op. Verhandelbaarheid (CDO's) is dan een groot goed. Omdat de tegenwaarde van de schulden (het onderpand) doorgaans in de debiteurlanden achterblijft is de schuldeiser uiteindelijk de dupe van een in gebreke blijven van de schuldenaar. Schuldexport zorgt dus vooral voor export van risico.

Engeland is er in termen van schuld nog slechter aan toe dan de VS. Het land heeft de hoogste externe schulden (400% van het BNP) van de G7. Eerder is al aangegeven dat de scheefgroei (financieel / reëel) daar nog ernstiger is dan in de VS. Het land bewandelde de weg van de financialisatie dan ook al langer.

Meer in het algemeen sprekend kan worden gesteld dat adoptie van het Angelsaksische systeem van financiering van welvaart tot problemen heeft geleid. Niet toevallig is het dat thans, eerder voorspelde ongelukken met Midden- en Oost-Europese leningen, actueler worden. Ook daar is een groot deel van de welvaart ontleend aan nog niet verdiend inkomen en ook voor die schulden komen de rekeningen uiteindelijk bij de (Europese) schuldeisers terecht.

Voor de economische wereldorde zijn de structurele problemen (kort door de bocht en samengevat) als volgt te typeren:

- Er is in sommige landen kennelijk een duurzaam onvermogen in voldoende mate goederen te produceren die verhandelbaar zijn op de wereldmarkten.
- De welvaart c.q. consumptie van die landen is langdurig gefinancierd met schuld die als tegenwaarde (door de autoriteiten aangejaagde) asset-inflatie had. Daardoor was het mogelijk de achterblijvende groei in de reële sector te compenseren. Behoud van welvaart kon als illusie in tact blijven.
- Door onevenwichtige handelsstromen verspreidden de voor de genoemde ontwikkeling noodzakelijke financiële innovaties met bijbehorende risico's zich, via financiële instellingen, over de rest van de wereld.

De situatie is nu in de debiteurlanden veel ongunstiger dan in Japan toen daar de onroerend goed ballon knapte. Japan had destijds structureel nationale overschotten, een concurrerende industrie en aanzienlijke reserves om uit te putten. In 1987, 1997 en 2000 is gebleken dat geldscheppen en renteverlaging als anti-depressiva verdovend werken in economieën die met de structurele problemen zoals een slinkend productieapparaat en stagnatie hebben te kampen. Een curatieve functie hebben ze niet. Het effect van deze middelen is op zijn best een nieuwe bubble, het eindresultaat, na herhaald gebruik, is een systeemcrisis.

